

La empresa como usuaria- inmobiliaria corporativa

Joaquín Piserra Ribera

PID_00179150

Índice

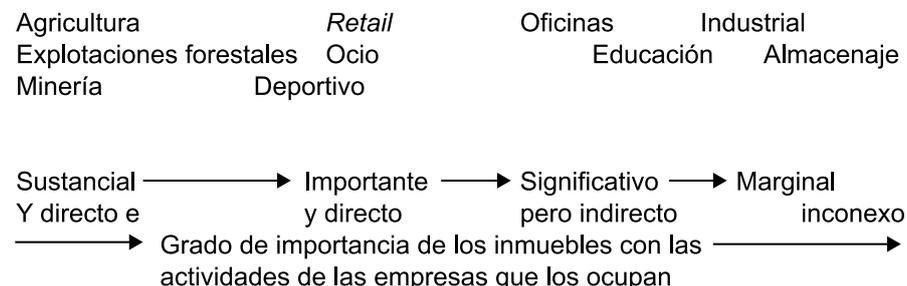
1. La importancia de los activos inmobiliarios en las corporaciones.....	5
2. La formulación de estrategias-enfoque analítico.....	7
2.1. Evaluación de los resultados	7
2.2. Las características intrínsecas de la propiedad	12
2.3. Las características del usuario de la propiedad	13
3. Los objetivos de los usuarios de la propiedad. La estrategia..	18
4. Los mercados inmobiliarios: un enfoque institucional.....	24
4.1. El Funcionamiento del mercado	25
5. El funcionamiento del mercado inmobiliario en el contexto de las instituciones administrativas.....	27
5.1. Nivel constitucional	27
5.2. Nivel organizacional	28
5.3. Nivel operacional	29
6. El proceso de decisión de una nueva ubicación inmobiliaria	30
6.1. Análisis macro	30
6.2. Análisis micro	30
6.3. Oficinas	32
6.4. Logística	37
Actividades.....	43
Bibliografía.....	44

1. La importancia de los activos inmobiliarios en las corporaciones

Los inmuebles (alquiler, mantenimiento, etc.) suponen el segundo mayor coste en las empresas después de los costes laborales (Zeckhauser y Silverman, 1983; Bootle y Kayan, 2002).

- Algunas actividades como la **minería, explotaciones agrarias o forestales**, dentro del espectro de importancia funcional del sector inmobiliario en la actividad de las empresas, deben ser emplazadas como las más importantes, ya que sus actividades dependen altamente de la propiedad individual en cuestión.
- Más adelante, dentro del mismo espectro se sitúan las actividades de **servicios de ocio, turismo y venta al detalle**, que utilizan los inmuebles para dar un mayor valor a sus actividades.
- Seguidamente, se encuentran las actividades de ocupación de **edificios de oficinas**, que también ayudan a añadir valor al negocio proveyendo del ambiente y lugar óptimos para que los ocupantes generen productividad, aunque en este caso, los inmuebles tienen un vínculo menos directo que en el caso de las ventas al consumo (*retailing*).
- Al final del espectro, se sitúan las **naves industriales**, de almacenaje o logística, que proveen de almacenaje a los bienes producidos pero añadiendo poco al *core business* de la empresa.

Figura1. Dos ejemplos de importancia del inmobiliario en la actividad de las empresas



A pesar de la importancia que la **propiedad** tiene en el universo empresarial y financiero, no es un asunto que suele trascender como un aspecto estratégico o ponderado a su escala económica.

Un detallado inventario de los inmuebles de la empresa y de su valor es básico para cualquier tipo de dirección estratégica de los activos. Si la importancia de los activos es subestimada por la dirección general, pero reconocida por algún inversor externo a la empresa, el resultado puede ser una oferta de adquisición

pública hostil. En otros casos, cuando el valor de la propiedad tiene más valor para un potencial comprador que el *core business* de la empresa, ello le puede llevar a la venta de activos y la disolución del negocio central de la empresa.

En el caso de empresas públicas, la falta de una total visión del posicionamiento de sus activos puede llevar a perder importantes oportunidades.

Ejemplo

Un estadio de fútbol que se encuentre en una zona céntrica de la ciudad podría ser un ejemplo de no optimización de activos, cuando estos pudieran bien ser emplazados en las afueras de la ciudad, a menores costes para el tráfico urbano y realizar con importantes beneficios la diferencia de costes entre ambos activos.

El director inmobiliario de una empresa debe estar totalmente envuelto en la mayoría de los casos de planificación estratégica de la firma, pudiéndose constituir en una ayuda importante a la hora de la consecución de los objetivos de la sociedad.

2. La formulación de estrategias-enfoque analítico

Existen dos importantes aspectos que determinan directamente cualquier potencial estrategia inmobiliaria y que deben ser analizadas minuciosamente:

1) Las características intrínsecas de la propiedad

2) Las características del usuario de la propiedad

Ambas variables conforman una serie de oportunidades y restricciones de acuerdo con cualquier estrategia que pueda desarrollarse. Existen, no obstante, tres factores más a tener en cuenta a la hora de desarrollar estrategias específicas:

3) Los objetivos de los usuarios de la propiedad.

4) El marco institucional en el que las propiedades están emplazadas (leyes, aspectos financieros y administrativos, etc.).

5) El contexto en general más amplio donde el director inmobiliario debe operar.

Una vez las estrategias son formuladas, decididas e implementadas, una dirección efectiva deberá someterse a una evaluación de su puesta en marcha, con lo que tenemos un nuevo aspecto a contemplar:

6) Evaluación de los resultados

Vamos a detallar cada aspecto antes de estudiar las relaciones entre ellos y comenzando con este último aspecto.

2.1. Evaluación de los resultados

Es la primera y última acción a realizar en cualquier administración efectiva, y en especial la inmobiliaria. Esta evaluación detalla la importancia de comprender la función de la propiedad dentro de la operatividad propia de cada negocio. Las herramientas de evaluación son diversas, y van desde cargar costes del espacio y sus potenciales beneficios a cada departamento de la empresa, y que figuren dentro de sus cuentas de pérdidas y ganancias propias, a los *benchmarkings* que pueden realizarse comparando con las experiencias de los competidores.

Ved también

Trataremos estos dos puntos en los subapartados 2 y 3 de este mismo apartado.

Ved también

Trataremos estos tres puntos en los apartados 3, 4 y 5 de este módulo.

Bootle y Kalyan (2002)

Existe un estudio de Bootle y Kalyan (2002) que estima que las empresas de Reino Unido podrían mejorar el rendimiento de las propiedades que ocupan hasta el punto de que podrían mejorar sus beneficios hasta el 13%. Si esa estimación es cierta, imaginad hasta qué punto se podría mejorar la economía del país.

La evaluación de los resultados inmobiliarios, tradicionalmente, ha sido referida a la propiedad como un activo de inversión. Esto es un enfoque bastante estrecho.

Según un estudio realizado por DTZ (1992), de 29 corporaciones propietarias de grandes proporciones de activos inmobiliarios (tipo el Corte Inglés, Marks and Spencer, Harrods, etc.), 21 no consideraban la inversión inmobiliaria como una de sus actividades principales, es decir, sus directivos consideraban que sus empresas no estaban en el negocio inmobiliario...

Cualquier empresa que ocupe espacio en un inmueble está en el negocio inmobiliario.

Weatherhead (1997) considera la siguiente lista de requerimientos como vitales para comprender verdaderamente el rol del negocio inmobiliario dentro de cualquier empresa:

- 1) Valor total de la cartera de inmuebles.
- 2) Total de gastos anuales sobre la cartera de inmuebles.
- 3) Escenario temporal de compromisos existentes (duración de contratos, revisiones de renta, etc.).
- 4) Presupuesto de futuras obligaciones (reformas, etc.).
- 5) Costes inmobiliarios como porcentaje total de costes.
- 6) Valor de los activos inmobiliarios en relación al resto de activos.
- 7) Retornos sobre los activos inmobiliarios en relación a los retornos de todos los negocios de la empresa.

También es importante relacionar otros tipos de **sistemas de evaluación *sui generis*** de cada empresa con respecto a los inmuebles. Por ejemplo:

British Airways utiliza medidas de evaluación, como son los costes por pasajero/kilómetro, y costes por tonelada/ kilómetro (para sus aviones de carga). Sería lógico, pues, establecer el coste de los activos inmobiliarios por pasajero y tonelada de carga, para tener también ratios de evaluación del negocio inmobiliario con respecto a las características particulares de cada empresa.

También debemos tener en cuenta que algunos activos inmobiliarios tienen un significado importante dentro de una organización, especialmente en términos de **imagen corporativa**. Muchas multinacionales buscan poder tener una imagen corporativa en las comunidades donde operan desde la propiedad que ocupan (cuyo caso más ejemplar es el de los locales comerciales), o empresas que son conocidas a través del inmueble que ocupan, como el caso de Harrods en Londres, Reino Unido, donde a pesar de que el coste de ocupación del edificio pudiera ser más alto que en otros inmuebles (estamos hablando de edificios victorianos), seguramente no tendría sentido ubicarse en otro lugar.

Sufriendo de su propio éxito

Los negocios que crecen rápido deben tener en cuenta que pueden acabar sufriendo de su propio éxito. Cuando Disney creó su primer parque de atracciones en USA, no tuvo en cuenta el impacto que tendría en el entorno inmobiliario del parque, y cuando quisieron agrandar el tamaño de sus instalaciones, los precios del suelo en los alrededores habían aumentado vertiginosamente por el efecto que ellos mismos habían creado en los precios inmobiliarios de la zona. Cuando emplazaron su segundo parque en USA, compraron suficientes terrenos para futuras expansiones en la zona. Habían aprendido la lección.

Los ocupantes de los diferentes tipos de inmuebles usarán diferentes medidas de evaluación para interpretar los resultados de su uso de inmuebles desde un enfoque operacional. Cuando la información para evaluar se está recopilando, es primordial que refleje el principal objetivo de la empresa.

Los ocupantes de locales comerciales utilizarán, entre otros:

- Ingresos por metro cuadrado
- Ingresos por local/departamento, etc.
- Cuota de mercado dentro de un centro comercial
- Ratio de costes de ocupación respecto a ventas
- Valor de mercado del inmueble

Los ocupantes de edificios de oficinas utilizarán, entre otros:

- Coste por metro cuadrado
- Coste por metro cuadrado por empleado
- Porcentaje de espacio verdaderamente ocupado
- Ingresos generados por metro cuadrado
- Ratio de metros cuadrados por beneficio
- Satisfacción del ocupante

La evaluación de los ocupantes de naves de producción industrial o fábricas reflejarán ratios similares con respecto a la producción o almacenaje, etc.

Factores como la importancia de conocer el mercado local, proximidad a la base de clientes o proveedores, proximidad a rutas de exportación o redes de autopistas, o proximidad a empresas similares afectarán siempre a la posición de cualquier negocio o empresa dentro del espectro de la flexibilidad de las posibles ubicaciones.

Una vez se ha establecido la importancia de una ubicación, se puede comenzar a cuestionar si los resultados del inmueble/empresa pueden ser mejorados cambiando esa ubicación.

1) Costes

Ya que los costes inmobiliarios representan una larga parte de los costes totales de la empresa, reducir los costes de ocupación debe ser una prioridad en toda organización.

Ratios importantes de costes a considerar son:

- El número de empleados que alberga una propiedad, y si los cambios en el diseño de la planta pueden optimizar el número de empleados necesarios.
- Los ingresos generados por esos empleados y cómo se puede comparar ello con otras propiedades de la empresa o competencia.
- Si un cambio de ubicación puede mejorar los ingresos.
- Es importante asimismo contar con la siguiente información:
- Coste de alquileres.
- Costes de administración del inmueble.
- Costes energéticos.
- Costes de mantenimiento.
- Costes de reparaciones.
- Seguros.
- Coste por metros cuadrado, por empleado, etc.
- Costes inmobiliarios como porcentaje de todos los costes de la empresa.
- Costes inmobiliarios como proporción de los beneficios de la empresa.
- Duración del contrato y revisiones de renta de éste.

2) Ingresos

Si la mayoría de las ubicaciones de una empresa se encuentran bajo contratos de alquiler a corto plazo, podría ser, por ejemplo, beneficioso para la empresa conseguir rentas más bajas a cambio de extender a un mayor plazo los contratos de alquiler.

Si las diferentes divisiones de una empresa se encuentran en diferentes ubicaciones, tendría sentido consolidarlas en una sola sede y conseguir alquileres más reducidos "alquilando al mayor". Quizás la situación de otra empresa sea cuestionarse si se podía reducir el espacio de alquiler manteniendo el mismo

nivel de eficiencia. Son muchos los ejemplos que podríamos nombrar, pero lo importante es tratar esta disciplina como un proceso continuado de reducción de costes/aumento de ingresos.

3) *Benchmarking*

Siempre es recomendable hacer comparaciones de las ratios anteriores con otras empresas similares, o hacerlas entre las diferentes divisiones de una empresa, pero siempre comparándonos con "el primero de la clase". A partir de esa comparativa, se pueden decidir los cambios necesarios para optimizar el uso de los inmuebles de la empresa.

4) *Cost centre frente a profit centre*

Se pueden separar o dirigir los activos inmobiliarios de una empresa, como un *profit centre*. Muchas empresas propietarias de sus inmuebles corren el riesgo de caer fuera del *performance* del mercado si no analizan su posicionamiento bajo las mismas reglas con las que operan sus competidores. De esta forma, cada unidad de negocio alquila una superficie determinada a la división inmobiliaria, bajo estrictos estándares de mercado. Esto suele funcionar mejor en grandes organizaciones, donde la división inmobiliaria tiene una representación precisa en el consejo de administración, aunque los resultados de este tipo de enfoques suelen ser menos óptimos por lo general.

Una de las decisiones más importantes a las que se enfrentan las organizaciones con propiedades inmobiliarias es decidir si mantienen la propiedad inmobiliaria o la venden a un inversor (quedándose la empresa como inquilino en las mismas ubicaciones), lo que se conoce como *sale and leaseback*.

Si el inmueble se encuentra en alquiler, no aparecerá en el balance de la empresa, haciendo que los retornos contables de la empresa sean un verdadero reflejo de las actividades principales de la organización. Además, el capital obtenido en la realización de los activos puede ser invertido en otras áreas de la empresa enfocadas al crecimiento. Las empresas que se encuentra en sectores de alto crecimiento tienen muchas probabilidades de tener mayores retornos teniendo su capital invertido en su *core business* que teniéndolo en inmuebles.

Uso más eficiente

Existe un estudio de Bootle y Kalyan (2002), en el que se demuestra que las empresas que son inquilinas de sus propiedades hacen un uso mucho más eficiente de estas que las empresas que son propietarias de sus activos inmobiliarios.

2.2. Las características intrínsecas de la propiedad

Aquí vamos a ver cómo la información obtenida y analizada debe obtenerse del histórico de la propiedad, del presente y de algunos elementos predictores. El inventario de las propiedades es aquí básico, así como los registros históricos de las actuaciones relevantes en ellas.

No sería la primera vez que un avisado promotor o experto inmobiliario ha conseguido verdaderas "gangas" sobre algún suelo propietario de alguna multinacional que desconocía el verdadero valor del terreno y sus posibilidades.

Un inventario, como mínimo, debe contener la siguiente información:

- Lindes del terreno, planos, mapas, muestra del lugar, tamaño de los inmuebles.
- Escrituras de propiedad y copias de las hojas de los registros de la propiedad.
- Detalle de servidumbres u otro tipo de obligaciones, así como derechos que puedan afectar a la propiedad.

El grado de sofisticación de toda la información anterior dependerá del tamaño de la organización, de los inmuebles y la tendencia de la empresa a utilizar modernos métodos de trabajo.

El director/a inmobiliario deberá resumir el estado físico de cada propiedad (auditorías técnicas o informes de ingeniería o arquitectura) y su valoración a precios de mercado. Dichos reportes deberán incluir, entre otros, la fecha de construcción y detalles de sus remodelaciones (en su caso), topografía del terreno, planos urbanísticos, hábitat y entorno. Junto a los detalles específicos y físicos de un inmueble, están los derechos o características urbanas de la propiedad.

Una buena base de datos de los inmuebles deberá incluir, entre otros, aquellos derechos reales que emanen de la propiedad del inmueble, que, en términos de alquiler, por ejemplo, deberían contener la siguiente información:

- Duración y otros términos de los contratos de alquiler.
- Nivel de rentas.
- Frecuencia de las revisiones de rentas.
- Incidencia y duración de los periodos de renta gratuitas.
- Restricciones posibles al subarriendo.
- Ayudas al inquilino por parte de la propiedad.
- Responsabilidades en cuanto a mantenimientos, reparaciones y seguros.
- Derramas posibles sobre mejoras o reparaciones del inmueble.
- Detalle de las posibles cláusulas de renovación o finalización de contratos.
- Responsabilidad sobre los servicios que se presten.
- Nivel, devengos y ajustes de los gastos de comunidad.

- Restricciones posibles y su duración.
- Control de publicidad en los elementos externos y su decoración.
- Pagos de costes legales.

Normalmente, muchos de estos aspectos se dan, según las diferentes leyes de la jurisdicción, donde se encuentren los inmuebles, pero muchas veces otros aspectos son acordados entre las partes y es importante concretar a quién, cómo y cuándo corresponden los derechos y obligaciones de cada contrato. Pero esta relevante información debe considerarse sin tener en cuenta quién es el arrendador o el arrendatario.

Del mismo modo que la base de datos debe tener suficiente información sobre el pasado, presente y futuro de la administración de los inmuebles para permitir decisiones basadas en una correcta información sobre los inmuebles y sobre los objetivos de la empresa. Dicha base de datos debe ser lo suficientemente simple como para facilitar una regular revisión incluso en épocas de cambios considerables, ya que la más sofisticada base de datos deviene inservible si dicha información no es correcta o está obsoleta.

2.3. Las características del usuario de la propiedad

Los inmuebles se hayan envueltos en una amalgama de intereses que les afectan tanto a los activos como a sus empresas, con lo que se debe estudiar en profundidad el contexto de los diferentes grupos de interés que afectan a los bienes inmuebles. En este sentido, un inmueble puede verse afectado por una extensa lista de grupos de interés en la comunidad en la que se ubican, como pueden ser, la propiedad, los ocupantes, las asociaciones de vecinos, los gobiernos locales y ayuntamientos, grupos de presión, sindicatos, policía, etc.

Entender los patrones que rodean el inmueble desde el enfoque de la comunidad es básico para analizar y administrar las propiedades.

En otras palabras, el responsable inmobiliario deberá saber analizar qué grupos influyen o son influidos por la propiedad.

Las funciones de los responsables inmobiliarios en una organización son, entre otras, las de planificar estratégicamente, tomar decisiones, implantarlas y asumir responsabilidad sobre sus consecuencias.

El responsable inmobiliario no solo es responsable, sino que también es contabilizable, ya que, tomando decisiones sobre los inmuebles, dicha persona debe decidir sobre la correcta mezcla y uso de recursos disponibles como:

- El suelo o los inmuebles.
- Recursos laborales, incluyendo el suyo.

- Capital.
- Tecnología e información.

Veamos un ejemplo:

Un promotor quiere recalificar unos terrenos vecinos a una población de tamaño medio y convertirlos en un polo industrial. Para dicha recalificación deberá contar con la aprobación de las autoridades locales: ayuntamiento, y regionales: gobiernos locales. Es posible que el ayuntamiento quiera que una parte de la recalificación corresponda a sectores empresariales con alta intensidad de empleo, como son las oficinas y fábricas, y tengan más aversión por los usos logísticos que crean menos empleo al estar muy automatizados este tipo de inmuebles. Quizás los vecinos de la población estén interesados en que se desarrolle suelo para equipamientos de tipo social (deportivos, docentes, etc.) o que alguna parcela pueda tener un uso hotelero del cual no dispone la comunidad.

El promotor del polígono industrial deberá poder mostrar a las autoridades que su proyecto va a beneficiar al mayor número de grupos de interés posibles, al mismo tiempo que conjugará los intereses sociales, lo que es compatible con su objetivo de maximizar beneficios.

Vamos a ver tres importantes grupos de interés sobre los inmuebles:

1) Ocupantes

Además de entender la naturaleza de la actividad en la que se encuentra un inquilino, el responsable inmobiliario de una propiedad deberá diferenciar entre numerosas categorías de usuario, como serían, a modo de ejemplo en cuanto a ventas al detalle:

- Si son comerciantes independientes (menos de 10 puntos de venta) o pertenecen a una cadena de franquicias.
- Si son puntos de venta especializada (p. ej., corbatas) o de venta de diferentes artículos.
- Si son tiendas de descuento (compitiendo en precio) o si se centran en el cliente (compitiendo en el servicio, p. ej., restaurantes, peluquerías).
- Si se dirigen internamente o forma parte de un modelo de negocio del cual pende una franquicia.
- Si son supermercados u otro tipo de negocios, como pueden ser tiendas de caridad.

La lista anterior no es exclusiva pero apuntan a que dichas diferenciaciones ayudan a comprender la naturaleza del cliente de ventas al detalle o retail.

Una mayor información debe ser recabada para comprender los posibles requerimientos del usuario como son:

- Tamaño de los puntos de venta.
- Tiempo durante el cual la compañía ha operado en el mercado.
- En qué mercados la empresa ha tenido o no éxito.
- Historial de adquisiciones y fusiones.
- Accionistas de la empresa (si es de tipo familiar o cotizada).
- Planes de expansión.

- Principales competidores.

Una vez se comprende esta información, es más fácil analizar las necesidades de un usuario dentro del contexto operacional. No obstante, el responsable inmobiliario deberá considerar, entre muchas otras, las actividades específicas de cada usuario dentro de sus inmuebles, como pueden ser:

- Necesidades de un área de almacenamiento.
- Espacio de oficinas.
- Espacio para los empleados: comedores, vestuarios, lavabos u otro tipo de zonas de servicio, guarderías.
- Zona de entrega de mercancías.
- Espacios para los clientes: zonas de espera, bares, vestuarios, teléfonos, información, guarderías etc.
- Parking.
- Etc.

2) Los clientes de los ocupantes

Para algunos usuarios de inmuebles, sus necesidades estarán directamente relacionadas con las de sus clientes. En el ejemplo anterior de venta al detalle, muchos usuarios estarán preocupados en satisfacer las necesidades de sus consumidores, y de esta forma, con clientes satisfechos (al menos en la parte que concierne al lugar de venta), aumentar su volumen de ventas.

Ejemplo

Los clientes de una industria de fabricación quizás nunca visitarán la fábrica que produce los bienes que consumen, pero quizás valorarán positivamente que la industria esté emplazada en un lugar con buenas redes de transporte desde las que se les entreguen las mercancías en el momento en que se precisen para su venta.

Por otro lado, un director inmobiliario de un fondo de inversión inmobiliario, sería aconsejable que manejase la información suficiente de las tendencias del mercado de ocupantes potenciales de sus inmuebles, para asegurarse de que sus activos satisfacen las necesidades de sus clientes usuarios.

3) Las necesidades de la comunidad local

La comunidad local donde se ubica una propiedad puede jugar un rol determinante a la hora del éxito y desarrollo de un proyecto. El grado en el que un responsable inmobiliario debe comprometerse con la comunidad local dependerá en gran medida del tipo de propiedad a administrar y de su importancia dentro de la comunidad local.

La cooperación y construcción de vínculos y relaciones a largo plazo con la comunidad local siempre ayudará más que dar la espalda a sus potenciales intereses. Existen responsables inmobiliarios que solo interactúan con las comunidades locales en los momentos en que los problemas o conflictos aparecen y esto suele dar siempre malos resultados.

Una fluida relación no solo suavizará potenciales problemas futuros, sino que puede ser un modo de encontrar futuras oportunidades para el éxito del negocio inmobiliario.

Por ejemplo

Un centro comercial puede ayudar en esponsorizar actividades extraescolares en una determinada escuela de la zona, y luego beneficiarse de clientes, como pueden ser los padres de los alumnos de la escuela.

Otro ejemplo

Los propietarios de fábricas de una comunidad pueden esponsorizar la construcción de zonas verdes para paliar los efectos contaminantes de sus factorías y de este modo disminuir la oposición local a este tipo de empresas.

La responsabilidad social corporativa ha aumentado tan considerablemente y rápidamente en las agendas de las empresas que se está convirtiendo en un factor de decisión en muchas estrategias empresariales respecto a sus inmuebles.

El impacto de los materiales utilizados sobre el paisaje o sobre el entorno natural o urbano de un inmueble debe consensuarse con la comunidad local en la mayor de las simbiosis posibles.

Existen iniciativas en muchos ayuntamientos en involucrar a los agentes inmobiliarios, autoridades locales y grupos de intereses de los ciudadanos a la hora de acometer importantes proyectos de desarrollo en muchas ciudades, para que aporten cierta inclusión social y mejoras en el medioambiente.

La forma como los responsables inmobiliarios podrán actuar en mayor o menor medida con la comunidad que los envuelve dependerá en buen grado de:

- **La existencia de redes de relación social/empresarial.**

Por ejemplo

Think tanks, cámaras de comercio, grupos de trabajo en centros docentes, etc., entre el sector inmobiliario y la comunidad.

Aunque los empleados de los inmuebles vivan en la misma zona (suele ocurrir) en la que se desarrolla su actividad operacional, también los grupos de interés pueden ser bastante dispares, y la habilidad del directivo radicará en cómo aunar a cuantos más mejor, en la consecución de una comunicación fluida.

- **La interacción entre los usuarios de la propiedad y los propietarios de esta última.**

Por ejemplo

El uso que se da por parte de los transeúntes a áreas comunes de complejos comerciales o de oficinas, en los que la propiedad de los inmuebles ayudará a la creación de zonas de picnic o de deporte.

- **La importancia de los intereses de la comunidad sobre el bien inmueble.**

Por ejemplo

Un desarrollo a cierta distancia de un frente marítimo puede malograr el paisaje a menos que se destinen las suficientes áreas de ocio y que la comunidad conciba el proyecto como una mejora y no como una amenaza medioambiental.

- **El interés de intentar llegar más allá de lo normalmente establecido (la proactividad de las partes implicadas).**

Por ejemplo

Ciertos edificios, como hoteles o centros comerciales, pueden ser lugar de reunión o de actividades de las comunidades en las que se encuentren y favorecer el uso compartido de instalaciones o a costes reducidos para la comunidad vecina. De esta forma, se procura de buen grado el fortalecimiento de las relaciones entre los propietarios/usuarios inmobiliarios y la comunidad y grupos de interés.

3. Los objetivos de los usuarios de la propiedad. La estrategia

Los inmuebles constituyen una parte esencial de las empresas como también lo son los recursos humanos, los clientes y el capital, junto a su financiación. Se debe vincular la estrategia inmobiliaria a la estrategia corporativa y de esta forma, la dirección de la empresa obtiene una posición competitiva como resultado. En este apartado vamos a utilizar la teoría de **Porter** (1998), que se centra en el análisis de la empresa y la industria en la que opera, con el objetivo de identificar las mejores formas de obtener o mantener una ventaja competitiva.

- Los **objetivos** son aquellos fines o resultados que una empresa desea obtener.
- La **estrategia** de una empresa debe proveer los medios con los que dichos objetivos son alcanzados.

Los objetivos son el "**qué**" y la estrategia es el "**cómo**".

Tanto los objetivos de una organización y la estrategia que desarrolla para obtenerlos pueden cambiar a lo largo del tiempo como respuesta a influencias externas.

Es muy poco probable encontrar una empresa que opere sin contar con una estrategia general ampliamente definida, pero sí es frecuente encontrar empresas que no cuentan con una estrategia inmobiliaria para sus inmuebles en propiedad o de uso.

La falta de una estrategia inmobiliaria es un problema en cualquier organización. Cada empresa es diferente de otra y cada inmueble también será diferente, y el mismo inmueble en la misma empresa requerirá diferentes estrategias a lo largo del tiempo.

Según Porter (1998), una vez una industria ha sido profundamente analizada, es posible para una organización en dicha industria desarrollar una estrategia competitiva que le permita llegar a sus objetivos.

La teoría de Porter simplifica las dinámicas de cualquier industria en cinco fuerzas básicas competitivas:

- 1) La amenaza de nuevos competidores.
- 2) El poder de negociación de los proveedores.
- 3) La amenaza de productos o servicios sustitutivos.
- 4) El poder de negociación de los clientes.
- 5) El grado de rivalidad entre las empresas existentes.

La intensidad de estas cinco fuerzas determina hasta qué punto los beneficios pueden ser alcanzados dentro de la industria a largo plazo. Un análisis de la medida en que estas fuerzas afectan a la industria en las que una organización opera permite el desarrollo de una estrategia efectiva para encontrar un posicionamiento donde la organización puede defenderse mejor de estas fuerzas competitivas o influenciarlas a su favor (Porter, 1998).

Es importante entender el posicionamiento de la organización dentro de su industria para desarrollar una estrategia de defensa del posicionamiento, para lo que Porter señala tres estrategias genéricas:

- 1) Coste del liderazgo
- 2) Diferenciación
- 3) Especialización

Un análisis de la industria ayudará a la organización a establecer un objetivo organizacional, y un análisis de la empresa ayudará a identificar la estrategia de posicionamiento más adecuada. Una vez se conocen ambas, es posible estudiar la forma en que la estrategia inmobiliaria puede ayudar a conseguir los objetivos de la organización.

Vamos a ver en qué forma los activos inmobiliarios pueden tomar parte dentro de las estrategias genéricas de posicionamiento competitivas.

1) Coste del liderazgo

Si una empresa opera en una industria donde el poder de negociación de los proveedores es una fuerza significativa, el acceso a suministros a un precio estable puede hacer que el coste de liderazgo sea una estrategia empresarial viable. Dado que los inmuebles suelen ser el segundo mayor coste al que se enfrenta toda organización, es esencial que la estrategia inmobiliaria esté aliada con la estrategia del resto de la empresa.

Una forma de considerar estratégicamente los inmuebles es a través de medir qué contribución realiza a los objetivos de la empresa. La cartera inmobiliaria de una empresa debería, pues, contribuir marginalmente con mayor efectividad a la maximización de beneficios que los inmuebles de nuestro mayor competidor, y esto se puede hacer de muy diversas formas que vamos a detallar:

a) Optimizando costes de ocupación

Existen empresas que, persiguiendo una estrategia de reducir costes, pueden no tener problemas en comprometerse a contratos de alquiler a largo plazo a cambio de conseguir reducciones considerables en los alquileres. Ello en un contexto en el que la demanda del mercado puede tener una posición de fuerza, en cuanto a renegociar rentas a la baja y contratos de corta duración, y puede ser un aliciente para que los propietarios de inmuebles otorguen concesiones económicas en el alquiler, a cambio de compromisos de larga duración por parte de los inquilinos.

Cuando los costes son el eje central de una estrategia, consolidar las diferentes ubicaciones de una empresa o *holding* en una sola ubicación puede dar lugar a ventajas en el poder de negociación de una firma. Detalles como prever futuras expansiones y negociar de antemano los términos de dicho aumento de ocupación pueden ayudar a mejorar también los costes totales.

Un enfoque basado solo en costes podría identificar una ubicación (alquiler o compra) para una determinada empresa como cara, y recomendar un traslado a una ubicación más económica; pero un enfoque estratégico identificaría primero qué aporta cada ubicación al negocio y si el traslado va a producir pérdidas en la productividad mayores que la reducción en los costes de ubicación.

Una decisión estratégica debe contemplar holísticamente todos los parámetros posibles que influyan en la empresa.

Ejemplo

Por ejemplo: Para un centro comercial, detalles demográficos y de poder adquisitivo así como el marketing mix de tiendas, parking, etc., serán importantes; para un industrial los serán el acceso a mano de obra, ejes viarios, transporte público, subsidios, etc.

b) Un correcto diseño del puesto de trabajo

Una idea clara de cómo utiliza o debiera utilizar un trabajador/a su puesto de trabajo nos ayudará a mejorar la productividad a través de nuevos diseños de plantas de producción (en el caso de factorías), de comunicación entre departamentos (en el caso de oficinas), la mejor atención al cliente en el caso de *retail*, etc..

De esta forma, se pueden cruzar informaciones relevantes, como pueden ser el número de personas por metros cuadrado o el coste del metro cuadrado de alquiler con el coste por metros cuadrado de ventas, etc., y tomar las decisiones necesarias para hacer el uso del espacio de una forma más efectiva.

Las nuevas tecnologías han permitido en algunos casos reducir el número de empleados requerido permanentemente en algunos edificios de oficina, permitiendo el trabajo a muchos empleados desde sus hogares. También la creación de puestos de trabajo liberados (*hot desk*), donde cualquier empleado puede conectarse desde cualquier escritorio a la red informática de la empresa. Al establecerse la ratio de media de empleados que están al 100% dentro de la empresa (muchos pueden estar en reuniones en el exterior con clientes), pueden necesitarse menos metros cuadrados de espacio de oficinas.

c) Alineando las condiciones de trabajo interiores con la actividad de la empresa

Las instalaciones donde trabajen los empleados deben permitirles poder realizar su trabajo con comodidad. Edificios con deficiencias en los sistemas de aire acondicionado, poca luz natural o artificial pueden sustancialmente reducir la capacidad productiva de los empleados y mermar los rendimientos de la empresa.

Servicios tales como guardería, comedores u otros aspectos tangenciales a las necesidades de los trabajadores pueden notablemente redundar en su comodidad y productividad, así como en la posibilidad de extender su horario laboral dentro de las instalaciones.

d) Accediendo a nuevas fuentes de capital

Hasta hace pocos años, los mercados de *sale and leaseback* no eran fácilmente comprendidos por las empresas que no se dedicaban al negocio inmobiliario. El rápido desarrollo que han tenido los mercados de capital junto a las especializaciones inmobiliarias ha hecho aumentar considerablemente el número de estas transacciones como una forma, quizás más eficiente en determinadas circunstancias o momentos de los diferentes ciclos económicos, de acceder al capital a costes más bajos.

La venta de activos como usuario en una empresa puede significar a corto plazo una importante entrada de capital, aunque a largo plazo puede incrementar los costes inmobiliarios. ¿Qué momento del ciclo inmobiliario y de tipos de interés será determinante para el buen fin de la operación? Si el capital entrante no se invierte en la empresa para mejorar su productividad, este tipo de operaciones pueden "anclar" durante largo tiempo a los antiguos propietarios como inquilinos, y quizás esa no sea la mejor estrategia.

e) Maximizar el espacio que más rinda en los ingresos

En *retail*, por ejemplo, el espacio dedicado a la venta es el más caro, por lo que dedicar espacio a almacenajes dentro del mismo no es la solución más óptima. Los métodos de *just-in time* y los avances logísticos gracias a las nuevas tecnologías permiten dedicar el espacio de una empresa a aquellas actividades que le son más productivas y externalizar otras, como puede ser el almacenaje y distribución de mercancías.

2) Diferenciación

La diferenciación es aquella estrategia basada en el desarrollo de un producto o servicio que sea percibido dentro de su industria como único. Porter nos da unos cuantos ejemplos:

imagen y posicionamiento de marca

- Tecnología
- Servicio al cliente
- Red de ventas
- Características del producto o servicio

Las propiedades siempre guardan un mensaje fuerte a sus "visitantes" no solo en el *retail* se logra esta diferenciación.

En los edificios de oficinas puede darse esa imagen diferenciadora, existen fondos *core* que mantienen una misma línea de calidad de imagen, tecnología y eficiencia energéticas en sus edificios. Otros edificios que son la sede de algunas empresas reflejan la imagen de sus inquilinos.

El fondo inmobiliario logístico Prologis solo invierte o desarrolla plataformas logísticas de última generación, con las últimas tecnologías y siempre con visibilidad o fachada a autopistas, consiguiendo que la ubicación y la imagen de marca confluyan de la misma forma. Este último aspecto (el de fachada autopista) nos lleva a pensar en que la ubicación, por sí misma, ya crea una diferenciación de marca: las grandes firmas de moda y lujo suelen estar en aquellos lugares más exclusivos, para potenciar su imagen de marca, Los Campos Eliseos en París, Paseo de Gracia en Barcelona o calle Serrano en Madrid consiguen que sus inquilinos creen el marketing mix de lujo en esas zonas, que algunos promotores de centros comerciales realizan cuando tratan de posicionar sus centros a través de los inquilinos que operan en sus centros comerciales.

Dentro de las características del producto o servicio, la variedad es inmensa, pero quizás en ciertos hoteles que segmentan a sus clientes podemos encontrar un buen ejemplo: áreas VIP en algunos aeropuertos, entrega a domicilio en *retail* etc. Todo ello descansa sobre una importante base inmobiliaria.

Ejemplo

Ejemplo: La imagen de los restaurantes McDonald's con sus arcos y el *layout* de todas sus franquicias.

Ejemplo

Ejemplo: El arco de La Défense en París, que alberga la sede del Ministerio de Defensa francés, la Torre Agbar en Barcelona, etc.

3) Especialización

Una organización puede defender su posicionamiento frente a las cinco fuerzas competitivas dentro de una industria especializándose en un estrecho segmento del mercado. La inmobiliaria de empresa puede sustentar un variado número de estrategias en este sentido, como pueden ser la especialización geográfica hacia el cliente o en el producto. Respecto a la primera, cabe indicar que la fidelización a una marca puede ser generada a través de la identificación de una empresa a partir de una determinada ubicación. Los supermercados de vecindad pueden ser un buen ejemplo de ello.

La especialización hacia el cliente trata de segmentar el producto o servicio hacia un determinado segmento social, o poder adquisitivo del cliente: ejemplos como hoteles para público gay, residencias para la tercera edad, tiendas infantiles, tiendas de lujo u hoteles también de lujo buscan atraer una demanda latente en el mercado.

4. Los mercados inmobiliarios: un enfoque institucional

Aquí vamos a profundizar en el conocimiento de los diferentes mercados inmobiliarios (países, zonas, productos, etc.), a través de profundizar en las diferentes reglas, normas, costumbres, leyes e instituciones que configuran el constructo en el cual se desenvuelven los responsables o directivos inmobiliarios. Comprender y conocer bien ese envoltorio institucional ayudará a evaluar con anticipación los posibles costes que tiene una transacción en un mercado en particular. Son las reglas del juego en cada lugar.

En algunos casos algunas empresas se pueden encontrar en una clara desventaja competitiva cuando no pueden "practicar" las reglas locales de una forma u otra.

Ejemplo

Como ejemplo: Las empresas americanas están gobernadas por la *foreign corrupt practices act*, que prohíben a sus empresas realizar cualquier tipo de transacción que en Estados Unidos se hubiera considerado de carácter corrupto, incluso si eso fuera la norma prevalente en algunos países.

Los mercados son el marco institucional que permiten operar con relativa estabilidad. Adam Smith y su filósofo amigo David Hume definieron en 1786 tres estamentos básicos para el progreso y civilización de una sociedad:

- Que se garantizaran los derechos de propiedad.
- La libertad de transacción.
- Que existiera un marco legal que garantizase el cumplimiento de los acuerdos.

Respecto al **derecho de propiedad**, este es considerado un derecho real en la mayoría de los países civilizados. En el mundo operan básicamente dos sistemas legales: El Common Law, o derecho anglosajón, que se utiliza en aquellos países que originariamente habían sido colonias del Imperio Británico, y el derecho romano germánico, del cual se derivan la mayoría de las legislaciones del resto de Europa, y excolonias de los países no anglosajones. Sobre ambos corresponde a los Gobiernos destinar recursos y bajo qué circunstancias se garanticen dichos derechos.

La **libertad de transacción** vendrá influenciada por cómo esté de fortalecido el concepto anterior y puede hacer más o menos costosa una transacción. Por ejemplo, en algunos lugares de China el concepto de propiedad es difuso y

además, a veces se confunde con el uso o la posesión. Este tipo de falta de transparencia puede hacer que los costes de transacción sean elevados y conlleven además largos periodos de tiempo.

La complejidad del **marco legal** de un mercado, y en este caso el inmobiliario, no solo depende de los conceptos mínimos o básicos previamente mencionados, sino que albergan toda una complejidad legal que envuelve y fortalece cualquier transacción.

4.1. El Funcionamiento del mercado

El orden y reputación de los mercados vendrá dado por las reglas y convenciones que se observen y respeten en ellos. En muchos países emergentes o subdesarrollados el marco institucional suele ser débil, y puede que aún no se haya consolidado, por lo que normalmente serán el foco de atención de inversores oportunistas que deseen especular con un riesgo elevado, y que tengan un conocimiento local muy preciso que les ayude a comprender el funcionamiento de los mercados en los que operen.

Así como los mercados evolucionan y maduran, el marco legal que los envuelve suele incidir en los siguientes aspectos:

- Normas contables y control por parte de los accionistas
- Tribunales independientes
- Transparencia en la información y en las reglas del juego

Los mercados inmobiliarios desarrollados tienen dos características principales:

- La **primera** es que es un mercado altamente institucionalizado y formalizado, es decir, altamente regulado.
- La **segunda** es que los mercados inmobiliarios están altamente fragmentados, lo que significa que en ocasiones solo pueden ser comprendidos a través del análisis de transacciones individuales, o por series de ellas. Aquí hay una clara diferencia con los mercados bursátiles que operan bajo precios a tiempo real de activos homogéneos, y de índices bursátiles.

El director inmobiliario internacional deberá observar las diferencias entre los diferentes mercados en los que opera su empresa. Dentro de la soberanía de un país, ciertas normas y procesos son desarrollados al nivel constitucional, aunque en una economía de mercado, la asignación de recursos se realiza a un nivel operacional, que es donde un director/a inmobiliario debe concentrar sus esfuerzos.

Existen tres niveles de jerarquía formal en la asignación de los recursos de la propiedad inmobiliaria (Kiser y Ostrom, 1982):

- Constitucional
- Organizacional
- Operativo

Cierta política pública se determina a nivel constitucional, pero una gran transacción inmobiliaria, por ejemplo, una recalificación urbanística o un nuevo plan general urbanístico, solo sería formalizada y fortalecida a este nivel y será diseñada e implementada al nivel organizacional. Esto suele darse a través de los gobiernos locales y ayuntamientos, pero también incluyen algunas otras instituciones, como pueden ser organismos medioambientales, ONG, y la Administración de justicia y tribunales.

La esencia de la estructura y la dinámica de la interacción de las instituciones pueden explicarse a través de las interacciones que ocurren entre los tres niveles anteriores. El nivel constitucional contiene los fundamentos de los acuerdos para cada tipo de institución, sus cambios suelen ser limitados y de acuerdo con las condiciones culturales, sociales, y económicas. Es esencial para proveer de estabilidad al sistema.

Los niveles organizacionales y operativos, dentro de este contexto, tienen mayores niveles de flexibilidad. El nivel operacional requiere flexibilidad para que el mercado opere de una forma eficiente en respuesta a los cambios a lo largo del tiempo y de las circunstancias económicas. Al igual que la rigidez del nivel constitucional aporta estabilidad al sistema asegurando que todos los operadores del mercado tienen claras las reglas y normas que su actividad debe seguir, la flexibilidad del nivel operacional permite a la estructura del sistema acomodar y reflejar las necesidades del mercado. De todas formas, es primordial que las estructuras institucionales permitan la suficiente flexibilidad a los mercados como para responder a los cambios en el clima cultural y económico. Solo los operadores del mercado, siendo capaces de adaptar su enfoque al riesgo en diferentes mercados, harán que el capital pueda dirigirse a los sectores más eficientes de la economía.

Nivel operativo

El nivel operativo incluye promotores, inversores, agentes e inquilinos que participan en los mercados inmobiliarios.

5. El funcionamiento del mercado inmobiliario en el contexto de las instituciones administrativas

El importante rol que realizan el suelo y los edificios, dentro del día a día de nuestra economía, junto con el alto valor financiero que representan, hace inevitable que su uso se haga bajo el paraguas de un complejo y cambiante número de usos y normas que forman la mayoría de instituciones administrativas. Vemos cómo se refleja lo anterior en los diferentes niveles mencionados anteriormente, constitucional, organizacional y operativo.

5.1. Nivel constitucional

Aquí se plasman las diferentes prioridades de las políticas del Gobierno, que suelen pretender reflejar los objetivos macroeconómicos de estabilidad de precios, crecimiento económico, empleo, balanza de pagos, déficit fiscal y protección del medioambiente. El sector inmobiliario está implicado de una forma u otra en cada uno de los objetivos macroeconómicos.

El crecimiento económico suele darse a través de la inyección de dinero en el circuito económico, a través del gasto público en construcciones de infraestructuras y de programas de vivienda social. Esta moneda tiene, no obstante, dos caras:

- En momentos de **crecimiento económico**, la mayoría de grandes proyectos de obra pública incrementan la demanda de puestos de trabajo y materiales de construcción, conllevando un alza de precios.
- Pero en momentos de **recesión económica**, el sector público puede inyectar una demanda muy necesaria en el sector privado ayudando a las empresas e individuos a atenuar el mal momento de la economía, y manteniendo la capacidad de esta para recuperarse.

1) Actuaciones público privadas

En los últimos treinta años, la política de los Gobiernos se inclina a reducir el gasto del sector público a través de la financiación de los proyectos de infraestructuras y programas de vivienda social por el sector privado.

En este sentido, en nuestro país la nueva **Ley del Suelo** cuenta con supuestos de dotación de suelo urbanizado en las recalificaciones urbanas, suelo libre y suelos de equipamientos, con los que los ayuntamientos consiguen una buena simbiosis con las iniciativas privadas.

Algunos proyectos, como las mejoras en algunos barrios, se consiguen planificando entre las autoridades, los agentes sociales y los promotores inmobiliarios, determinando prácticamente "quién" y "qué", en los planes de trabajo. También las autoridades han contribuido a mejorar las carteras de algunos fondos de inversión inmobiliarios, a través de operaciones de *sale and lease-back*. Con los inmuebles que ocupan, los contratos a largo plazo son siempre bienvenidos por los inversores institucionales si la rentabilidad que estos proporcionan es aceptable o mantiene periodos de renegociación de rentas, y de esta forma las autoridades consiguen ingresos de un negocio que simplemente "no es el suyo".

2) Responsabilidad medioambiental

En los últimos años, los diferentes Gobiernos han obligado a las empresas a limpiar de toda contaminación posible los suelos. La responsabilidad de entregar una auditoría medioambiental positiva en cualquier promoción inmobiliaria permite que exista la posibilidad de que los suelos se descontaminen de su anterior uso. No solo se estudia en los planes urbanísticos la viabilidad de la calidad medioambiental de los suelos, sino el impacto que pueda tener cualquier desarrollo en el hábitat de determinadas especies protegidas, el impacto visual o paisajístico, y el de respeto al patrimonio arqueológico del Estado.

El medioambiente y la responsabilidad social van de la mano en las políticas del Gobierno, situándose, al igual que en el sector privado, como uno de los puntos más importantes de sus agendas.

5.2. Nivel organizacional

Aquí tenemos el contexto en el que opera el mercado inmobiliario. Los aspectos más importantes son la fiscalidad y el control de las promociones y recalificaciones urbanísticas.

1) IBI, impuesto sobre bienes inmuebles

Es quizás el impuesto más conocido que grava la propiedad, pero hay más, y opera bajo parámetros dictaminados por el catastro. En los edificios en alquiler, normalmente el IBI, y cualquier otro gasto que grave la propiedad o su uso, es transferido vía gastos de comunidad a los inquilinos, de esta forma las rentas que reciben los propietarios son netas. Cuando el flujo de caja, fruto de los alquileres, no conlleva ningún potencial gasto añadido, se denomina *triple A net rents*, y es un estándar de mercado el hablar con esta terminología, pues ayuda a entender qué conceptos son brutos o netos.

2) Licencias de construcción

Dependiendo de las comunidades autónomas, estas varían de nomenclatura, pero su objetivo es establecer unos parámetros que deben cumplirse de acuerdo con las normas urbanísticas que derivan del plan general de cada ciudad. Estas pueden obtenerse presentando su estudio a las autoridades, y una vez obtenido el beneplácito, pagar un impuesto que suele estar en torno al 4% de los costes de construcción. Son otra forma de recabar impuestos del sector inmobiliario.

3) Recalificaciones y control de la construcción

Aquí las autoridades locales y autonómicas, en conjunción con las estatales, proveen del mecanismo para alentar o desalentar diferentes tipos de desarrollos urbanísticos dentro de sus objetivos políticos.

Para el director inmobiliario de una empresa esto puede significar:

- El aumento de valor del suelo a través del nuevo uso que se le pueda dar a este. Por ejemplo, cuando en un área industrial se recalifican los terrenos para que puedan construirse viviendas, lo más probable es que los suelos aumenten significativamente de valor.
- Puede darse la ocasión para que la empresa actúe como promotor inmobiliario, o puede darse el caso de que un edificio sea catalogado como histórico, lo cual deriva ciertas obligaciones para la propiedad (límites a reformas, etc.).

En nuestro país las diferentes leyes urbanísticas obligan a ceder una parte de los suelos finalistas urbanizados a los ayuntamientos, obligando como ya hemos mencionado anteriormente a dotar a la sociedad de determinadas parcelas de usos sociales, así como de sufragar alícuotamente los costes de urbanización.

De todas formas, cualquier cambio en el que están involucradas las autoridades conllevará un impuesto, una tasa, costes de urbanización, provisiones etc., o un coste de licencia con el que deberá contar cualquier operador inmobiliario.

5.3. Nivel operacional

En este nivel se manifiestan las consultas administrativas en materia de interpretación de la normativa existente, las consultas de planeamiento urbanístico y la negociación entre el sector privado y el público. Obviamente, todo esto crea cierta confusión incrementado los riesgos inmobiliarios, y por ende, los costes de transacción, y de esta forma perder eficiencia el mercado inmobiliario.

6. El proceso de decisión de una nueva ubicación inmobiliaria

6.1. Análisis macro

Dentro de éste análisis, un director/a inmobiliario deberá estudiar aspectos importantes a la hora de elegir un país o ciudad. Datos relevantes a tener en cuenta son:

- **Demografía:** población, población activa, distribución de ésta, etc.
- **Sociales:** distribución y costumbres familiares, nivel cultural, universitario, alfabetización, etc., seguridad ciudadana, calidad sanitaria y otros servicios.
- **Economía:** PIB y su variación en los últimos años, datos de empleo, distribución del PIB entre sectores, turismo, industria, agricultura, etc., fiscalidad, clústeres.
- **Legislación:** sistema legal, seguridad jurídica.
- **Infraestructuras:** facilidades para el tráfico rodado, red de carreteras, transportes públicos, aeropuertos internacionales y las conexiones de estos, puertos marítimos y "secos", fibra óptica, etc.
- **Medioambientales:** eficiencia energética, construcción sostenible, contaminación. Zonas verdes y de ocio.

6.2. Análisis micro

En el momento de elegir la zona o edificio donde debería estar su ubicación deberá preguntarse si existe alguna especie de clúster de su negocio en la ciudad. Las empresas suelen ser bastante miméticas y suelen preferir estar cerca de sus competidores.

Normalmente, hay zonas en las ciudades que definen a los usuarios, en *retail*, eso es algo bastante definido. Existen zonas que tradicionalmente han sido comerciales y algunas se han erigido como los lugares donde encontrar las marcas de lujo. En oficinas sucede algo parecido, hay lugares donde con más

asiduidad se han emplazado los abogados, empresas bancarias y agencias de valores y bolsa, y lugares donde las agencias de publicidad también se han ubicado tradicionalmente.

Hoy en día, las nuevas zonas de negocios que van configurándose en las ciudades crean nuevos espectros terciarios, y en el sector del *retail* los nuevos hábitos de compra (Internet y centros comerciales) han desplazado a algunas zonas que tradicionalmente eran las más comerciales. Pero lo que es imprescindible, normalmente, es pensar en dónde están los clientes de la empresa e intentar estar cerca de ellos. En oficinas suele darse el fenómeno de separar *front office* (funciones comerciales y representativas) y *back office* (funciones administrativas), de forma que se puedan reducir los costes de alquiler innecesarios en el caso de que una empresa deba estar por motivos de prestigio y/o clientela en una zona *prime*.

1) Infraestructuras

Transportes públicos y redes de comunicación por tráfico rodado, cercanía a las salidas de la ciudad, cercanía al aeropuerto o conexiones ferroviarias de alta velocidad.

2) Calidad técnica del edificio y diseño

Hasta la aparición de la ofimática, las empresas daban bastante importancia a la ubicación y diseño del edificio. Algunos edificios clásicos o señoriales eran considerados ubicaciones excelentes que hoy en día, a menos que el edificio haya sido enteramente remodelado, no interesan a las empresas por su obsolescencia y considerables gastos de mantenimiento.

En los últimos treinta años, se han consolidado los edificios con mayores virtudes tecnológicas, falsos suelos flotantes para las conducciones de electricidad e Internet, plantas diáfanas que permitan trabajo en *open space*, amplios y representativos *halls* de entrada en los edificios, parking dotado de las nuevas exigencias de seguridad, controles centralizados en el edificio, así como sistemas de aire acondicionado y calefacción ecoeficientes.

La eficiencia energética es ya un aspecto relevante a la hora de escoger un edificio. Será raro que un edificio que tenga un alto grado de eficiencia energética no sea un edificio que cumpla con muchos de los otros aspectos principales que demandan las empresas, y por lo tanto, esté bien posicionado en el mercado. Es obvio que las zonas *prime* van cambiando con el tiempo o que disminuye la diferencia en cuanto a una ubicación u otra una vez las nuevas zonas de negocios en las ciudades van consolidándose, por lo que las tres palabras básicas del inmobiliario *location, location, location* es posible que tengan un significado anacrónico y pronto hablemos de *location, sustainability and amenities*.

Veamos cómo un corporate real estate mgr o director/a inmobiliario debería analizar un posible cambio de ubicación de su empresa en diferentes activos inmobiliarios.

6.3. Oficinas

Ejemplo

Estamos en enero del 2011 y la empresa Percico, con sede en Barcelona, está pensando en alquilar 4.000 m² de oficinas para su sede en la ciudad condal. Actualmente, Percico se encuentra en una zona secundaria de oficinas en Barcelona. Su nueva ubicación debe responder a los siguientes parámetros que han indicado desde su cuartel general en Estados Unidos y que son los siguientes:

- 1) Ahorro de costes de alquiler (conscientes de que la crisis inmobiliaria puede provocar condiciones ventajosas).
- 2) Sostenibilidad y ahorros energéticos (ya que sus ubicaciones deben alinearse con la política de RSC de la empresa, su entorno social, sindical y perseguir la eficiencia energética). La sostenibilidad es uno de los "buques insignia" del marketing de la empresa.
- 3) Representatividad pero nunca a cambio de los conceptos 1 y 2.

En principio, la nueva ubicación deberá encontrarse en la banda media-baja del mercado en cuanto a precios, y siempre dentro de los presupuestos anuales de la empresa.

El edificio debe tener etiqueta o certificación energética en la banda alta de este tipo de certificaciones (LEED, BREAM, UE).

Lo primero que el director inmobiliario deberá hacer es procurarse estudios de mercado de los principales agentes, para orientarse sobre los parámetros más importantes del mercado, que serán los siguientes:

Histórico y tendencias del mercado

Si el *take up* o la absorción de oficinas, que son los metros cuadrados que se alquilan en un determinado espacio de tiempo y suele medirse trimestralmente o acumulado año, ha venido incrementándose en los últimos meses, es posible que los propietarios de los edificios de oficinas lo tengan más difícil a la hora de negociar los términos de un nuevo contrato en sus edificios. Por lo que el director/a inmobiliario ha leído en el informe (en este caso, CBRE) deduce lo siguiente:

Si bien la situación económica es muy mala, el mercado ha dado pie a grandes operaciones de alquiler. Normalmente, es el momento en que las grandes empresas aprovechan los bajos precios inmobiliarios para cambiar de ubicación. Aún no se observa una gran absorción, pero sí se observa cierta mejoría en la contratación.

Calidad de los edificios existentes

Si uno de los objetivos de su matriz es la sostenibilidad y los ahorros energéticos, es muy probable que la escasa oferta de edificios etiquetados con una alta calificación medioambiental o energética se encuentre en nuevas áreas de negocios, ya que es donde se encuentran normalmente los edificios más modernos. El informe indica que las nuevas áreas de negocios han atraído a la mayoría de contrataciones durante año anterior, pero su tasa de disponibilidad continúa siendo muy alta en comparación con otras zonas, con lo que es posible que se puedan conseguir buenas condiciones económicas en estas.

Las diferentes áreas y su disponibilidad en m² y calidad

La periferia podría ser una opción siempre que los costes extraordinarios por traslado (en España la ley obliga a indemnizar a los trabajadores con un aumento salarial por la mudanza a un nuevo núcleo urbano cuya distancia sea superior a 5 km de la antigua ubicación), unidos a los de alquileres presentan una ventaja

comparativa respecto a la situación objetivo (no la actual). La periferia representa una disponibilidad alta 23,82% pero no toda la oferta que se sitúa en ella goza de abundante transporte público, lo cual la convierte en una alternativa descartable. Los edificios de la periferia que estén bien comunicados por transporte público y privado se visitarán.

El informe indica que la zona *prime* comienza a tener disponibilidad, lo cual puede empujar las rentas del mercado ulteriormente a la baja, ya que normalmente son una referencia de precios, aunque esta tendencia, como hemos remarcado en alguna ocasión, está cambiando. También indica que la media de la ciudad (incluyendo periferia) se sitúa en el 14,57%. El director inmobiliario conoce que con tasas de disponibilidad por encima del 10%, y una situación económica cuyas perspectivas parecen no ir a mejorar a corto plazo, le indican que las rentas de salida (*asking rents*) de todos los edificios serán sensiblemente inferiores a las rentas de cierre (*closing*).

El director deberá realizar una matriz comparativa de los edificios que no hayan sido descartados tras una visita previa. El director inmobiliario podrá decidir entre realizar todas las visitas con un único agente inmobiliario (*tenant representation*), independientemente de aquellos edificios que comercialice dicho agente en exclusiva, o contactar con diversos agentes que comercialicen edificios de oficinas en la ciudad. De cualquier forma, siempre deberán visitarse cuantos más edificios mejor, ya que una cosa es la información que pueda existir sobre el papel y otra es la realidad que se observa en una visita a fondo. Aspectos técnicos importantes y de las inmediaciones no suelen estar en los folletos de información de los edificios, y una buena visita guiada por los agentes inmobiliarios y el personal técnico del edificio (arquitectos, ingenieros de mantenimiento) harán salir a la luz informaciones relevantes a la hora de tomar una decisión correcta en la nueva ubicación de la empresa.

Del mismo modo, el conocimiento de la situación en la que se encuentre la empresa propietaria del edificio puede dar lugar a unas negociaciones efectivas o largas y duraderas (decisión en el extranjero, empresas en concurso de acreedores, etc.).

Respecto al contrato, lo intentarán buscar de larga duración y extendiendo al mayor horizonte temporal las primeras revisiones de renta a precios de mercado. Se estima que, debido a la crisis financiera y la ausencia de crédito, el parque disponible de oficinas se irá paulatinamente absorbiendo y por tanto llegará un momento, que los agentes inmobiliarios estiman en tres años, en el que las rentas de mercado comenzarán a subir. La empresa debe acometer ciertas obras de instalación, con lo que, a menos que éstas sean sufragadas por la propiedad con el objeto de facilitar las implantaciones de las empresas, deberán negociar un periodo de carencia de alquileres considerable. Se estima que los costes de implantación equivaldrían a 4-5 meses de alquiler.

Respecto a los estándares de eficiencia energética y de sostenibilidad, desde su central en Alemania han solicitado que el edificio tenga una certificación energética aceptable, esto es una clasificación por encima de la media en las certificaciones BREAMM, LEED, Energy Star o el etiquetaje de la Unión Europea. Todo esto le ha sonado a nuevo al director inmobiliario y tras indagar a los diferentes consultores del mercado les comenta que solo hay dos edificios en Barcelona con tal categoría (o al menos que se hayan dignado obtenerla) y que eso reduciría la oferta disponible para la empresa. Desde su matriz en Alemania, no dan crédito de cómo una normativa a nivel europeo (etiquetaje energético de edificios) aún no se ha desarrollado en España, y proponen que un *consulting* en eficiencia energética determine al menos si el edificio es acorde a lo que sería una certificación de ese tipo. Tras una inspección realizada por el *consulting* en eficiencia energética, de los tres edificios que reúnen las características en principio demandadas por Percico, los consultores medioambientales determinan cuál es el edificio que mejor cumple con las expectativas de Percico, que resulta a su vez que coincide con las preferidas por los directivos de la empresa, factor que debería ser más objetivo pero que al final pesa en las decisiones empresariales. Existe un dicho, cada vez menos frecuente pero según el caso aún al uso, que dice que la ubicación de las oficinas de una empresa depende de donde vivan sus directivos.

El director inmobiliario visitó bastantes edificios de oficinas, a pesar de que no todos disponían de una calificación de sostenibilidad relevante, por lo que este requisito siempre podría estar presente en la oferta de alquiler a los propietarios. Tras preseleccionar tres edificios finalistas, se propone realizar ofertas agresivas a todos ellos, ya que *a priori* no es razonable hacer comparaciones antes de haber negociado el máximo posible las condiciones económicas. Dicha negociación se

establece a partir de tres ofertas no vinculantes con las propiedades de los tres inmuebles.

Una vez se han conseguido importantes mejoras en las condiciones de los tres edificios y aunque puede que aún no sean las condiciones finales, están cerca de llegar a ellas. Se establece, pues, una tabla comparativa de los edificios a nivel cualitativo ponderando aquellos factores que pudieran ser más importantes para la empresa y que resulta ser algo parecido a la tabla 3.

Dentro del análisis económico, se cuantifican económicamente todas aquellas mejoras del potencial contrato de alquiler, así como las diferencias posibles de costes de implantación en cada edificio. Todo ello traducido en flujos de caja, que se devengarán cada mes a lo largo de la vida del contrato de arrendamiento. El director inmobiliario ha descontado dichos flujos de caja y ha contabilizado su valor actual neto para poder comparar "peras con peras y manzanas con manzanas". Una vez concluidos ambos análisis, el cualitativo y el económico, comienza el proceso interno en la empresa de decisión final sobre qué inmueble será el que albergará la nueva sede de Percico.

Análisis jurídico

Queda, no obstante, un importante aspecto a tener en cuenta, por el hecho de que la mayoría de los contratos de alquiler de edificios de oficinas son, *de facto*, bastante estandarizados, y es el análisis legal de los contratos de alquiler. El contrato deberá ser estudiado por un abogado competente. Factores clave, como la posibilidad de rescindir el contrato de alquiler con el mínimo preaviso posible, dejar las obras de adecuación a beneficio del siguiente inquilino si la carencia de los alquileres corresponde también a los gastos de comunidad, posibilidad de subarriendo de parte del espacio (normalmente bajo el consentimiento de la propiedad), accesos al edificio fuera de horas de funcionamiento normal, y un largo etc., que afectará tanto a la idiosincrasia de la empresa propietaria como a la del usuario.

Figura 2



Tabla 1. Análisis de diferentes edificios de oficinas. Comparativa

		Edificio A		Edificio B		Edificio C	
	Peso relativo	Evaluación	Score	Evaluación	Score	Evaluación	Score
Espacio							
Ubicación en el edificio	3	Plantas 1. ^a y 2. ^a	4	4. ^a Planta	4	Planta 2. ^a y 3. ^a	4
Número de plantas	3	3 plantas completas	4	4 plantas completas	5	4 plantas completas	3
Distribución "Layout"	3	Tamaño medio con pocas columnas	4	Plantas algo irregulares	4	Diáfano sin columnas muy regular y eficiente	4
Altura de techos	3	Suficiente	5	Suficiente	5	Suficiente	5
Vistas desde oficinas	1	Entrono empresarial y residencial	3	Entrono empresarial	5	Entrono residencial	4
Espacio							
Imagen	2	Excelente diseño actual	5	Corporativa excelente	5	Diseño un tatno particular	4
Visibilidad	1	Buena	3	Excelente	5	Regular	2
Identificación	1	Percico sería el principal inquilino del edificio	5	Percico sería un inquilino más	2	Percico sería uno de los mayores inquilinos	5
Ecoeficiencia	1	LLED plata	5	Energy star	4	Etiquetaje UE Ietra C	3
Calidad de materiales y sistemas	3	Buena	4	Excelente	5	Buena	4
Parking	3	Si	2	Si pero acceso difícil	2	Escaso y caro	3
Servicios auxiliares	1	Cofee corner	3	Cofee corner	3	Restaurante en planta baja	3
Seguridad interior	3	Sprinklers detectores de humo, escleras presurizadas	3	Sprinklers detectores de humo y 2 escleras presurizadas	5	Detectores de humo	3
Seguridad intrusismos	3	Circuito cerrado de TV 24-horas guardias de seguridad. Mismo ascensor para parking y oficinas.	4	24 horas guardias de seguridad. Ascensores de parking y oficinas diferentes. Entrada por tarjetas de aproximación magnética.	5	Circuito cerrado de TV 24-horas guardias de seguridad. Mismo Ascensor para parking y oficinas.	4
Facilidades de carga	1	Sin montacargas	1	Montacargas y zona de carga	5	Sin montacargas	1
Disponibilidad	3	Inmediata	5	Inmediata	5	Inmediata	5
Servicios en la zona	3	Cercano a restaurante y centro comercial y hotel	5	Cercano a restaurante y centro comercial y hotel	5	Cercano a restaurantes diversos	4
Accesos	3	Buenos	3	Buenos	3	Buenos	3
Transporte público	3	Metro y autobus	5	Metro y autobus	5	Autobus	3
Accesos a la zona	3	Buenos	4	Excelente	5	Bueno	4
Puntuación sin ponderar			77		87		71
Puntuación Ponderada			186		208		173
%Diferencia			-10,6%		0,0%		-16,8%
Ranking			2		1		3

Ponderación	Puntuación
1 = baja	1 = baja
2 = medio	2 = por debajo de media
3 = alta	3 = media
4 = muy alta	4 = buena
	5 = excelente

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 2. Análisis cualitativo financiero

	Análisis cualitativo			Análisis financiero			Resumen	
	Puntuación ponderada	Ranking	Diferencia % a la mejor alternativa	Van despues impuestos del contrato	Ranking	Diferencia % a la mejor alternativa	Adición % puntos de desviación a la mejor alternativa	Ranking combinado
Edificio A	183	1	-6,63%	-\$1.113,327	2	46,47%	53,10%	3
Edificio B	185	2	-5,61%	-\$760,129	1	0,00%	5,61%	1
Edificio C	196	3	0,00%	-\$1.142,400	3	50,29%	50,29%	4

Fuente: Elaboración propia.

6.4. Logística

Ejemplo

El director inmobiliario de una empresa logística de Madrid tiene que buscar una nueva nave de distribución logística de 20.000 m² para su empresa, que debe atender tanto a las demandas de la capital como también de la zona noreste del país. A pesar de que el consumo de España ha caído considerablemente debido a la recesión en la que se encuentra el país, su empresa sigue adelante con sus planes de expansión y creen que es un buen momento para arrendar una buena nave en una ubicación a unos precios competitivos. Además, la dirección general de la empresa logística ha tomado buena nota de las circunstancias que envuelven el mercado inmobiliario actual y, al no existir prácticamente financiación especulativa (es decir, financiación hipotecaria para promotores o créditos para promotores), es posible que llegue un momento en el que las buenas oportunidades del mercado escaseen y las rentas comiencen a subir.

Los informes de mercado (véase el estudio de mercado logístico de CBRE, de julio del 2010) indican que existe una disponibilidad de un 15%. La zona de Alcalá de Henares es una zona muy apetecible para ellos, ya que en estos momentos su ubicación actual es Guadalajara. De esta forma pretenden, con los mismos costes de alquiler, conseguir una ubicación más cercana a Madrid donde no tendrían problemas para encontrar mano de obra y además, con una menor distancia hasta la capital, podrían aumentar sus envíos de cercanía. Siendo el precio del combustible un factor determinante en la viabilidad de sus operaciones (al igual que otros costes como el alquiler), la cercanía a Madrid puede compensar un mayor nivel de rentas al que se enfrentarían si permaneciesen en el área de su ubicación actual. Otros factores, como son peajes y transporte público, también ayudarán a tomar la decisión final. No obstante, el factor económico pesará más que una ubicación por ejemplo de oficinas, en la que quizás la representatividad de la zona y el edificio en sí sean relativamente más importantes.

Otros parámetros de importancia con los que debería contar la nueva ubicación son los siguientes:

- Visibilidad desde las vías de comunicación.
- Distancia al más cercano bucle de carreteras o salida de autopistas.
- Existencia o no de peajes para acceder a la nave.
- Número mínimo de muelles de carga (normalmente uno cada 1000m²).
- Patios de maniobra de un mínimo de 35 metros.
- Altura libre de 10-12 metros.
- *Sprinklers* y otras medidas de seguridad contra incendios.
- Posibilidad de rotular la fachada para ganar visibilidad e imagen corporativa.

Otros factores a considerar y según el caso serían:

- Posibilidad de almacenaje de materias peligrosas.
- Aislamientos térmicos de la nave y disponer de zonas preparadas para frío industrial.

- La existencia de adaptaciones a la normativa de distribución de medicamentos.
- Contar con paneles solares en el techo de la nave que mermen el consumo de electricidad.

Aquí de nuevo el espíritu de los contratos de alquiler irá a buscar los contratos de mayor duración posible, ya que el futuro inquilino quiere aprovechar las circunstancias del mercado, y posiblemente estaremos hablando de un contrato de entre 10-15 años, con revisiones cada 5 años. De todas formas, las negociaciones en estos casos serán un "tira y afloja" entre la propiedad del inmueble y el potencial inquilino, donde el factor humano (dotes de negociación), y la paciencia (tiempo), harán inclinarse la balanza a un lado u otro; pero en circunstancias como son las que envuelven este estudio en el año 2011, hacen definitivamente que el mercado sea un mercado de la demanda y no de la oferta, como había ocurrido en años anteriores al "boom" inmobiliario del primer lustro del s. XXI.

CB RICHARD ELLIS

Panorama de Mercado Logística

Julio 2010

Operaciones destacadas de CBRE

- Venta de naves de Rodamco de 35.000 m² en Leganés a Invesco al 8% de rentabilidad.
- Alquiler de inmueble logístico de Zaphir de 14.400 m² en Alcalá de Henares a Arvato Service.
- Cierre de la comercialización de inmueble de Royal Metropolitan en Coslada, con el alquiler a Interflora de los últimos 1.020 m² libres.
- Venta de 4.200 m² de suelo industrial en Palma a 750 €/m².
- Alquiler de 14.800 m² de Technopolis S.A. a Lear Corporation en el Edificio Rabat de Casablanca.

Claves para 2010/11

- Estamos inmersos en una fase de transición en muchos mercados, dejando atrás un periodo de fuertes caídas en precio para dar paso a una cierta estabilidad. Dicho esto, esperamos un segundo semestre en el que probablemente se produzca una leve mejoría en el mercado logístico, aunque aún no podemos hablar de recuperación. Habrá que esperar al menos hasta bien entrado el 2011 para ver mejoras más sustanciales.



Basilio González Arangué
Director Nacional
Industrial y Logística
CB Richard Ellis

CBRE
CB RICHARD ELLIS

RESUMEN

- ✓ El entorno económico desfavorable sigue afectando la actividad logística. La destrucción del empleo y la caída en el consumo está perjudicando el sector del retail y, como consecuencia, el sector logístico. Los planes de austeridad en marcha a nivel nacional pueden retrasar una mejora en la actividad económica, pero a corto – medio plazo pueden provocar más demanda logística. Es posible que algunas empresas opten por racionalizar sus actividades y contratar a terceros para llevar a cabo su actividad logística.
- ✓ A pesar de un aumento de actividad en algunos mercados, la optimización y la concentración de espacios sigue siendo la tendencia mayoritaria. Esto puede dar lugar a más operaciones, pero en muchos casos el efecto neto es un menor espacio ocupado y un nivel de renta más bajo. Hay evidencia de un desplazamiento de la demanda hacia empresas interesadas en conseguir espacio en las mejores zonas, a un precio sustancialmente inferior al de hace 12 – 18 meses.
- ✓ La producción de nuevos espacios se ha paralizado totalmente debido a las condiciones coyunturales del mercado, como la ausencia de financiación de proyectos. Para reducir riesgo, muchas promotoras prefieren esperar para llevar a cabo una promoción llave en mano para un cliente, lo que está causando problemas de disponibilidad en algunas áreas. Por otro lado, una menor calidad en parte del producto existente, especialmente en algunos mercados regionales, provoca que la situación empeore.

Rentas máximas



Fuente: CB Richard Ellis

MADRID

Las debilidades en la economía nacional y regional persisten y el menor crecimiento, sobre todo en el consumo, afecta negativamente al mercado logístico. Si bien en determinados parámetros se aprecia una ligera mejoría respecto a 2009, no prevemos que el conjunto de 2010 arroje diferencias sustanciales respecto al año anterior. La recuperación del sector logístico se hará esperar más allá del término del presente año.

Oferta

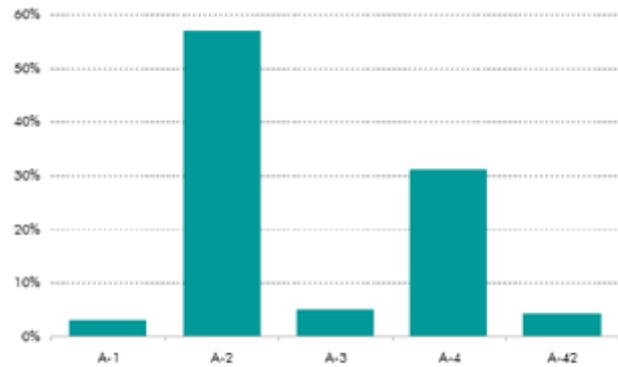
El parque total de espacios logísticos en Madrid asciende a más de 6 millones de m², de los cuales casi el 50% se refieren a plataformas multiusuario. Esta cifra también incluye el parque logístico de las provincias colindantes que sirven al mercado de Madrid y que constituyen un 40% del parque de la capital. El parque se concentra principalmente en el eje de la A-2 y la A-4, que suman casi el 90% del total.

La tasa de disponibilidad actual del 7,5% representa una ligera disminución respecto a la registrada hacia el final de 2009. Esta cifra supone unos 500.000m² libres, ubicados mayormente en las plataformas multiusuarios. Asimismo, se calcula una tasa de disponibilidad de cerca del 15% para este producto, algo lógico dado su aspecto más líquido y su mayor rotación de inquilinos. Hay algunos motivos para pensar en una cierta estabilización del mercado en las mejores zonas, aunque todavía no podemos hablar de recuperación. Es cierto que la caída en la disponibilidad refleja actividad de ocupantes, pero también de la paralización de la oferta nueva, a su vez un fiel reflejo de las condiciones difíciles del mercado. Prácticamente la totalidad de los promotores con proyectos en desarrollo han reorientado su estrategia sobre el suelo urbanizado hacia proyectos llave en mano, donde el riesgo asumido es considerablemente menor.

Demanda

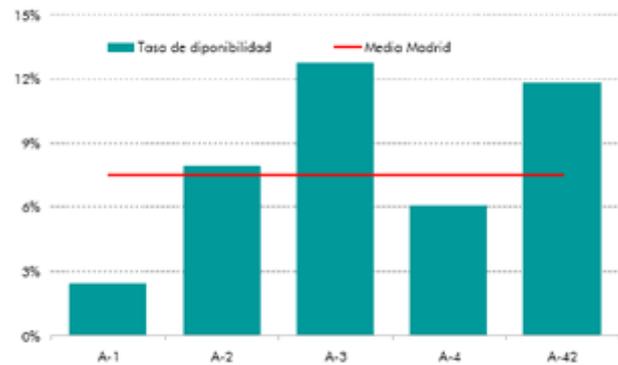
La contratación de espacios logísticos ha aumentado considerablemente durante el 1º trimestre de 2010 respecto al mismo periodo del año pasado. Dicho esto, igual que ocurre con los datos de oferta, no se trata de una señal de una recuperación inminente. En vez de expansión en el mercado, hay movimiento. Las empresas están aprovechando la coyuntura actual para conseguir buenos precios.

Distribución del parque logístico



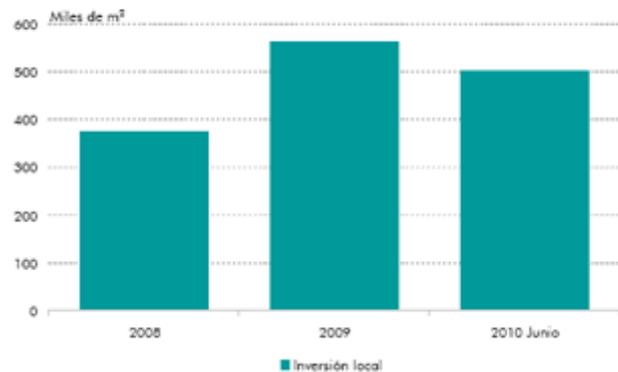
Fuente: CB Richard Ellis

Disponibilidad de espacios logísticos



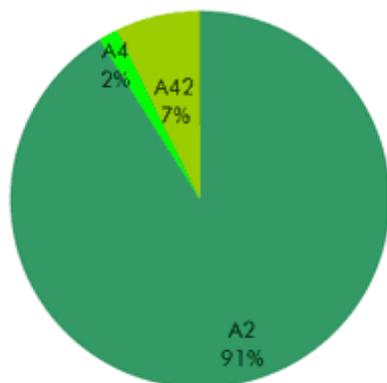
Fuente: CB Richard Ellis

Disponibilidad de espacios logísticos



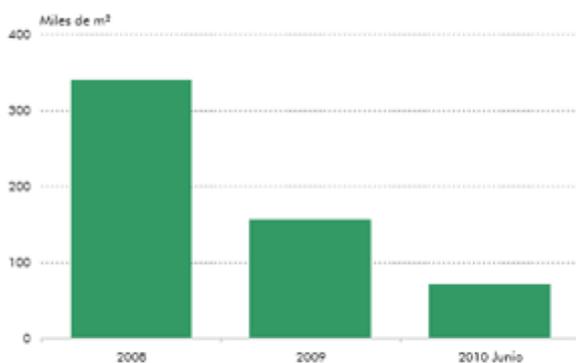
Fuente: CB Richard Ellis

Distribución de la absorción por localización - 1º Q 2010



Fuente: CB Richard Ellis

Distribución de la absorción por tipo de operación



Fuente: CB Richard Ellis

Rentas y Precios

Zona	Municipio	Suelo (euros/m²)	Nave (euros/m²/mes)
A-1	San Agustín	150 - 180	3,50 - 3,75
A-2	Coslada	350 - 400	5,00 - 5,50
A-2	Alcalá de Henares	160 - 190	4,00 - 4,50
A-2	Azuqueca	140 - 160	3,60 - 3,90
A-2	Cabanillas	135 - 150	3,00 - 3,30
A-3	Vallecas	390 - 430	5,00 - 5,50
A-4	Getafe	300 - 350	4,50 - 5,50
A-4	Valdemoro	170 - 200	3,25 - 4,00
A-4	Seseña	120 - 140	2,75 - 3,25
A-4	Ontigola	75 - 90	2,30 - 2,90

Fuente: CB Richard Ellis

En total, se han contratado cerca de 70.000m² hasta el final de marzo. En cuanto al alquiler, domina la zona de la A-2, con el 90% de la absorción. Cada vez se hace más evidente la existencia de dos estrategias opuestas, empleadas por las empresas a la hora de buscar espacios. Por un lado, algunos operadores optan por instalarse más lejos de Madrid, en la provincia de Guadalajara, para conseguir rentas más bajas. Pero a su vez, ha crecido la demanda para espacios logísticos en áreas cerca de la capital debido a los ajustes en las rentas vistos en los últimos años. Cabe destacar que más del 40% de la absorción se concentró en Coslada.

Este movimiento hacia las zonas de la primera corona puede aportar una cierta estabilidad al mercado, sin ser alcista. Esta situación será más evidente en el producto moderno con las necesarias calidades técnicas. Del mismo modo, podemos observar a lo largo de este año y de cara al futuro una segmentación del mercado con el producto más antiguo quedándose obsoleto. Actualmente, en algunos casos la demanda se canaliza a través del producto llave en mano, al no encontrar el cliente instalaciones satisfactorias entre la oferta existente.

El producto más flexible y competitivo en precio ha captado a buena parte de la demanda y esto será la tónica para los próximos trimestres. La mayor estabilidad se está produciendo en la primera corona, donde el ajuste de precios ha sido más significativo. Cabe esperar que este efecto se extienda progresivamente hacia la segunda y tercera corona.

Rentas

Los municipios de Madrid y Coslada continúan marcando los niveles de renta y precios más altos de la región. Mientras que en las zonas secundarias continúa la tendencia de precios a la baja, si bien a tasas cada vez menores, en zona prime cabe afirmar que el ajuste de precios a la baja ya se ha materializado. Sin embargo, dicho ajuste se ha producido tan sólo respecto a los precios de cierre: los precios de salida siguen siendo muy elevados, lo que además de perjudicar la transparencia del mercado, acarrea pérdida de beneficio para el propietario, que a menudo termina cerrando a precios por debajo de los que cerraría si ajustase el precio de salida a sus expectativas reales.

En cuanto a suelo logístico, los precios han sufrido un intenso ajuste, lo que hace que se presenten oportunidades para aquellos que quieran hacer proyectos a rentas muy competitivas.

Actividades

Ejercicio 1. Parte segunda: *Retail*

Una firma de moda de lujo italiana, Parda, tiene su ubicación en la calle Serrano de Madrid desde hace tres años y las ventas, a pesar de la crisis, se mantienen a un nivel aceptable por la dirección general, ya que la marca se está posicionando como una de las referencias en el mercado de la moda de lujo. La firma ha decidido abrir una nueva enseña en Barcelona donde, a pesar de que no es el mejor momento, creen que el auge del turismo que está experimentando la ciudad puede ayudar a que las ventas sean más que positivas, debido a que la firma es más apreciada en el extranjero que en España, donde están en pleno proceso de afianzamiento de su imagen de marca.

El director de marketing de la firma ha indicado que el local debe ser "único" y muy representativo, pero el director financiero ha impuesto un presupuesto muy ajustado a las pretensiones del director de marketing y el encargado de resolver el problema es el director inmobiliario, que en *retail* suele denominarse de expansión. Además, el proceso de búsqueda debe realizarse bajo la más estricta confidencialidad y a unas cinco enseñas de moda internacionales que están ubicadas en Madrid y no en Barcelona, con lo cual, el agente inmobiliario debe guardar la máxima discreción puesto que muchas de las ubicaciones están actualmente ocupadas y no quieren que se corra la voz por la ciudad y menos en una zona tan reducida como la zona *prime retail* lujo en Barcelona.

Proponed una estrategia de alquiler:

- ¿Que tipo de local escogeríais?
- ¿Dónde estaría ubicado? ¿Cuántos m² tendría que tener? ¿Cuántos metros de fachada creéis que serían suficientes? ¿De qué profundidad debería ser?
- ¿Qué tipo de oferta haríais? ¿Por qué? ¿Cuántos años de contrato pactaríais?
- ¿Pagaríais traspaso o negociaríais una renta mayor?
- ¿Escogeríais un centro comercial como primera apertura en Barcelona?
- Recordad que se trata de razonar con lógica, ya que todo se basa en suposiciones.

Bibliografía

- Addae-Dapaah K.** (abril, 2006). *Real Estate Portfolio Diversification by Sources of Return*.
- Addae-Dapaah K.** (abril, 2006). Industrial Real Estate Investment. Does the contrarian strategy work?
- Arditti, F.** (julio, 1974). "A note on discounting the components of an income stream". *The Journal of Finance*.
- Asociación Luxemburguesa de Fondos de Inversión Inmobiliarios** (xxxx). *Luxembourg Real Estate Funds. FAQ*.
- Bosak; Mayer; Vögel.** (2007). "Real Estate Asset management". *Real Estate Publishers. The Hague*.
- Bowen, H. Mc Coy** (2007). *The Dynamics of Real Estate Capital Markets*. Washington D.C.: Urban land Institute.
- Eco, U.** (2006). *Cómo se Hace una Tesis*. Barcelona: Ed.Gedisa.
- Eichholtz Piet, M. A.** (Feb 1996). "Does International Diversification Work Better for Real Estate than for Stocks and Bonds?". *Financial Analysts journal*.
- Edhec** (2005). Risk and Asset Management Research Centre. *The right place for alternative betas in hedge fund performance: an answer to the capacity effect fantasy*, Working Paper Investment strategies, Euromoney
- Europroperty. Issues from Jan 2003 to May 2009
- Fung, W. and Hsieh, D., 2003, *The risk in hedgefund strategies: alternative alphas and alternative betas*, extract from *Managing the risks of alternative investments*
- INREV Index Release. *Annual Returns for European Institutional Non listed Real Estate Funds 2006*. April 2007.
- Gallinelli F. "What Every Real Estate Investor needs to Know about Cash Flow". Mc Graw Hill. New York 2004.
- Garrigan R. and Parsons J. "Real Estate Investment Trusts. Structure, Analysis and Strategy". Mac Graw Hill 1997.
- Gelter D. & Miller N. "Commercial Real Estate. Analysis and investments". Southwestern publishing 2001.
- Gerald W. Buetow. "The Real Estate Asset Allocation Decision: Monetary Policy Implications" Journal of Real Estate Portfolio Management. Vol.7 N° 3 2001.
- JP Morgan. European Equity Research. *European REIT development*. Sept 4th, 2007.
- Harvard T. "Investment Property Valuation Today". Estates Gazette, Oxford 2002.
- Ian Cullen.
- Pan-European Property index*. Freemans Guide to European Property 2007.
- Lëtzebuurger Journal. (xxxx) *L'industrie des fonds d'investissement au Luxembourg: 2005: L'année de tous les records*.
- Martinez A. & Torrent M: "Los Fondos de inversión Inmobiliaria y el Plan de Viviendas." *Actualidad Financiera*. (March 1997)
- Lamb Katrina.** *The Emergence Of Global Real Estate*. Investopedia (2007).
- Lafraya C. "El Gobierno Prima La Banca con los Nuevos Fondos Inmobiliarios" *La Vanguardia*. Enero 24, 2009, p.63.
- Laposa S., Alford and Trifilo, *Global real estate funds -trends and issues-*
- PricewaterhouseCoopers LLP.(July 2006).

- Markovitz Harry. Portofolio Selection: *The Journal of Finance*, Vol.7, N ° 1 (Mar.,1952).77-91.
- Modigliani and Pogue. "A study of market line investment performance fees". 1973
- Modigliani, F. and M. H. Miller, *Corporate Income Tax and The Cost of Capital: A Correction*, American Economic Review,1963
- Opt't Veld Hans."European Property Markets.Composition and Performance". (May 1999).
- Pat Dugdale.*European Property Funds.Freemans Guide to European Property*. 2007.
- Piserra Joaquin. "Fondos Alemanes a la baja" *Expansión Inmobiliario*, April 21, 2005,p.54.
- Price WaterhouseCoopers and Urban Land Institute *Emerging Trends in Real Estate 2008*.
- Global Capital Trends.January 2008.
- Risk magazine, *Will weight of money push down alpha returns?*, 77-79. December 2004.
- Rottke Nico: "Using Opportunistic Investment Strategies: An Agency Theory Based Analysis".Real estate Mangement Institute.(June 2002).
- Scholz H. & Wilkens M.: "A Jigsaw Puzzle of Basic Risk-adjusted Performance Measures". *The Journal of Performance Measurement*.(march 2005).
- Soler Movilla. "Los Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliaria en España."*Actualidad Financiera*. (March 1997).
- Suarez José Luís: Indirect Investment in Real Estate: Listed Companies and Funds.*IESE.WPN ° 602* (Jul. 2005).
- Taylor y R.Bogdan: "Introducción a los métodos cualitativos de Investigación.". Editorial Paidós (xxxx).
- The economist."The Beauty of Bubbles". Dec 20th p-107-109
- Alonso et Al. "Financial Decisions and Growth opportunities: A Spanish firm's Panel Data Analysis". *Journal of Applied Financial Economics*,2005,15, 391-407.
- Apeseche Frank. *Today's Real Estate Private Equity Funds: Why a Successful Long Term Alignment Exists Between Investors and Sponsors*. 2009.
- Allen F. & Santomero. "The Theory of Financial Intermediation". *Journal of Banking and Finance* 21: 1461-1485. 1998.
- Assenmacher-Wesche et Al, 2008. "Can Monetary Policy really be used to stabilize asset prices?". *VoxEU.org*
- Barclay M. et Al. (1995) "The maturity Structure of Corporate Debt", *Journal of Finance* 50, 609-631.
- Bhattacharya, S. and A. Thakor,) 1993) –Contemporary banking theory", *Journal of Financial Intermediation*, 3: 2-50
- Black, Fisher: 1972,"Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing", *Journal of Business*,45,444-455.
- Black & M. Scholes, "The Effects of Dividend Yield and Dividend Policy on Common Stock Prices and Returns", *Journal of Financial Economics* (1975).
- Brigham, E. 1969."The Cost of Capital to Small Firms. *The Financing of Small Business: A Current Assesment*, I. Pfeffer (Ed.) Mac Millan Company: New York, Chapter 5.
- Bosak,Mayer & Vogel. "Real Estate Asset Mangement". Ed. Europe Real Estate Publishers 2007
- Brounen et Al., 2006," Transparency in the European Non –Listed Real Estate Funds market". *Journal of Real Estate Portofolio Management*. Vol. 13, N° 2, pp. 107-117.
- Brueggeman W. & A.H. Chen & T.G. Thibodeau, 1992. "Some Additional Evidence on the Performance of Commingled Real Estate Investment Funds" *Journal of Real Estate Research*, American Real Estate Society, vol. 7(4), pags. 433-448.

Edwards & Ellison. "Corporate Property Management. Aligning real estate with business strategy". Blackwell Publishing 2004.

Eisenhardt, K. *Agency Theory: An Assessment and Review*. *Academy of Management Review*, 1989, Vol 14, N° 1, 57-74.

Evan, W.M. & R.E. Freeman: 1988. "A Stakeholder Theory of The Modern Corporation: Kantian Capitalism" T.L. Beauchamp and N.E. Bowie (eds.), *Ethical Theory and Business*, 3rd edition (Englewood Cliffs).

Gibson A.. *Risk Management and Corporate Real Estate Portofolio*. 2002

Giliberto, M.S. Equity Real Estate Investment Trusts and Real Estate Returns. *Journal of Real Estate Research*, 1990, 5:2, 259-63

Gedalovich & Shapiro. 1998. Management Ownership Effects: Evidence from 5 Countries. *Strategic Management Journal*. Vol 19, 533-553.

Hakansson Nils: 1971: "On Optimal Myopic Portfolio Policies, With and Without Serial Correlation of Yields." *Journal of Business*, 1971, vol 44, N 3, pp. 324-334.

Hakansson, Nils H. (1974). Convergence to Isoelastic Utility and Policy in Multiperiod. Portfolio Choice, *Journal of Financial Economics*, 1,N3, pp. 201-224

Jeanne Olivier. (2010) "Managing Credit Booms and Busts: A Pigouvian Taxation Approach".

Jensen, M. and Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-60.

Jensen, Michael C, 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers," *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 76 N.2, pp.323-329.

Kimbal Dictrich. *Financial Services & Financial Institutions. Value Creation in Theory and Practice*. Prentice-Hall, 1996.

Kohen and Santomero, 1980. " Regulation of bank capital and portfolio risk". *Journal of Finance* 35 (1980), pp. 1235-1244

Lopez Herrera, 2001. "Selección de Portafolios de Mínima Varianza cuando están Expuestos a Diversos Factores de Riesgo: Nota Técnica". *Contaduría y Administración*, Oct.-Dic. N° 203.

Maher M. & Andersson T. *Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth*. 2000.

Markowitz, Harry: 1952, "Portofolio Selection", *Journal of Finance*, 12, 77-91

McConnell, J. J. y H. Servaes (1995). "Equity ownership and two faces of debt", *Journal of Financial Economics* 39: 131-157

Merton, Robert: 1972, "An Analytic Derivation of the Efficient Portofolio Frontier", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. VII, N° 4, Sept., 1851-1872.

Modigliani & Miller: 1958, "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic review*, 68 (3), 261-97.

Modigliani, F.; Miller, M. (1963). "Corporate income taxes and the cost of capital: a correction". *American Economic Review* 53 (3): 433-443.

Myers. 1977. Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*. 5, 147-175

Noguer M. "The Impact for Spain of the New Banking Regulations proposed by the Bassel Comitee" *Servei d'Estudis de La Caixa*. Working Paper N1, 2010.

Porter M. *Estrategia Competitiva. Técnicas para el Analisis de los Sectores Industriales y la Competencia*. CECSA, Mexico 1986.

Porter M. "The Competitive Advantage of Nations". New York The Free Press. 1990

Porter M. 1992. "Capital Choices: Changing The Way America Invests In Industry," *Journal of Applied Corporate Finance*, Morgan Stanley, vol. 5(2), pages 4-16

- Porter, M. (1988) *Competitive Strategy*. Free Press, New York.
- Sharma, A: 1997, "Professional as Agent: Knowledge Asymmetry in Agency Exchange", *Academy of Management Review* 22 (3):758-798
- Sharpe, W.1963, "A Simplified Model for Portofolio Analysis",*Management Science*,IX,Nº Jan., 277-293.
- Schneider M. *When Financial Intermediaries are Corporate Owners: An Agency Model of Institutional Ownership*. *Journal of Management and Governance* 4: 207-237, 2000.
- Stiglitz,J.E. (1985).*Credit Markets and the Control of Capital*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 17(2),133-52.
- Taylor, John B. (1992). "Discretion versus Policy Rules in Practice," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, pp.195-214
- The Economist,May 8th 2010, *Home improvements*.pg 74
- The Economist, July 24th 2010, *Agents of Change.*, pg 64.
- The Economist, April 17th 2010,*House Prices, You can't Keep'em down*. pg 70.
- The Economist, June 5th 2010, *A winding Path to Inflation*, pg.82.
- Thompsen S & Pedersen T.2000: "Ownership structure and economic performance in the largest european companies". *Strategic Management Journal*.V.21,pp. 689-705.
- Vos E. & Forlong C. *The Agency Advantage of Debt Over the Lifecycle of the Firm*.1996.
- Vink D. & Thibeault A. *An Empirical Analysis of Asset-Backed Securitization*.2008.
- Woidtke Tracie. 2001."Agents Watching Agents?:Evidence from Pension Fund ownership and firm value".
- Addae-Dapaah K. *Real Estate Portfolio Diversification by Sources of Return*". April 2006.
- Addae-Dapaah K."*Industrial Real Estate Investment. Does the contrarian strategy work?*" April 2006
- Arditti Fred. "A note on discounting the components of an income stream".*The Journal of Finance*. Jul1974
- Bradford Case ***Global Real Estate Markets: Cycles And Fundamentals (1999)***
- Buetow, Gerald. ***The Real Estate Asset Allocation Decision: Monetary Policy Implications(2001)*** CISDM. ***The Benefits of Real Estate Investment:2006 Update***.
- Dirk P.M. De Wit ***Real Estate Diversification Benefits(1996)***
- Hoesli Martin ***International Evidence on Real Estate as a Portfolio Diversifier. (2004)***
- Markovitz Harry. Portfolio Selection: *The Journal of Finance*, Vol.7, N ° 1 (Mar.,1952).77-91.
- Modigliani and Pogue. "A study of market line investment performance fees". 1973
- Modigliani, F. and M. H. Miller, *Corporate Income Tax and The Cost of Capital: A Correction*, *American Economic Review*,1963
- Bootle, R.,& Kalyan, s. (2002) *Property in Business:A waste of space?* RICSS Books, London.
- Zeckhauser, S. & Silverman, R. (1983). *Rediscovering your company's real estate*, *Harvard Business review*, 61 (1) 111-117.
- Watherhead, M. (1997) *Real Estate in Corporate Strategy*.Macmillan, London.
- Kiser, LL and Ostrom, E. (1982) The Three Worlds of Action A Metatheoretical Synthesis of Institutional approaches. In: *Strategies of Political Inquiry* (ed.E. Ostrom). Sage, Beverly Hills, CA.

Debenham Tewson Chinnock (1992). DTZ. *The Role of Property: Managing cost and releasing values*. Debenham Tewson Chinnock, London.